CoreWeave Inc

CRWV · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 01/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 54.90 USD

Publicación en la web: 02/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	6.20/10
Oportunidad:	4.60/10
NOTA FINAL:	5.00/10

No incorporar

Riesgo: Muy Alto

CoreWeave Inc, acción Class A NASDAQ: CRWV; informe 01/11/2026, referencia de portada 54,90 USD, distinta de los 54,87 narrativos. Opera infraestructura GPU especializada para entrenar e inferir IA. Software, red, ejecución y acceso a NVIDIA aportan diferenciación; no equivale a un monopolio de chips ni a software de capital ligero. El valor del común es residual tras acreedores, equipos, arrendamientos y contratos.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

CoreWeave Inc, acción Class A NASDAQ: CRWV; informe 01/11/2026, referencia de portada 54,90 USD, distinta de los 54,87 narrativos. Opera infraestructura GPU especializada para entrenar e inferir IA. Software, red, ejecución y acceso a NVIDIA aportan diferenciación; no equivale a un monopolio de chips ni a software de capital ligero. El valor del común es residual tras acreedores, equipos, arrendamientos y contratos.

La fuente primaria Q2 confirma ingresos de 2.575 millones USD, +112%; pérdida operativa GAAP de 49 millones y neta de 626 millones, con interés neto de 640 millones. EBITDA ajustado cercano a 1.500 millones no paga por sí solo reposición, intereses y principal; beneficio operativo ajustado de 128 millones añade 165 millones de SBC y otros ajustes. La guía de ventas 2026 de 12.400–13.200 millones y backlog de unos 104.000 millones son demanda y previsiones, no caja libre garantizada.

Puente H1 al 30/06/2026: CFO 3.663 menos pagos de inmovilizado incluido software interno capitalizado 14.117 = −10.454 millones USD; cargando económicamente SBC de 318 millones, −10.772 millones. Software ya está en esa inversión y no se resta de nuevo. Los 1.365 millones de aumento de ingresos diferidos y cobros de clientes influyen en CFO; los anticipos tienen obligaciones de servicio y no son renta gratuita. No se añade depreciación otra vez a CFO ni se resta doble interés/alquileres ya incorporados. La pérdida contable coexistió con provisión fiscal de 146 millones y diferidos de 140 millones: no asumir beneficio fiscal inmediato utilizable.

El crecimiento depende de financiación externa: caja neta de financiación H1 13.985 millones, con emisiones netas de deuda 16.747, amortizaciones 5.219 y colocaciones de acciones 2.982 millones, además de otros usos. Inversiones JV de 550 millones y participaciones estratégicas de 138 millones son usos distintos de capex; no financiarlos mediante una segunda suma de CFO. La guía de capex del proveedor de 35.000–39.000 millones implica esfuerzo muy superior a ventas y exige contratos, disponibilidad de energía y capital. No se añade capex de crecimiento a caja sin separar reposición y retorno de cohortes.

Derechos y balance de junio: efectivo libre contable 5.524 millones y valores 15 millones, separados de efectivo restringido corriente de 873 millones. La liquidez declarada de 15.553 millones incluye 10.014 millones de líneas disponibles, no todo efectivo ya ingresado. Deuda del perímetro corporativo ronda 35.600 millones; el proveedor imprime 51.613 millones bajo otra definición con leases, sin puente homogéneo certificado. No restar ambos. Garantías, activos de filiales y cuentas restringidas limitan qué caja llega al común; retención conserva derechos residuales pero no acredita reparto. Los DDTL amortizan antes del vencimiento final, algunos entre 2028 y 2031; otros bonos vencen en 2030–2032. La línea DDTL 5.5 de 2.600 millones y los giros de agosto son financiación, no FCF. La comprobación posterior del 8-K confirma cierre el 22/09/2026 de 4.200 millones de convertibles al 2,875%, vencimiento 01/04/2033 y conversión inicial 97,85 USD: no son sólo los 3.700 millones anunciados. Ingresos netos antes de gastos 4.137 millones menos capped calls de 566,2 dejan aproximadamente 3.570,8 millones antes de otros usos; no equivalen a aumento neto de caja al corte. La conversión puede pagarse en efectivo, acciones o mezcla; la cobertura está limitada y no elimina todas las obligaciones. Es contraevidencia real a una pérdida total de acceso al capital, sin probar que el capex futuro esté financiado.

Valoración y exigencias del precio

PER negativo y targets de 39–278 USD no son valoración propia. Escenario nominal de equity a 01/11/2031 sin distribuciones intermedias: ingresos 35.000/45.000/60.000 millones, margen de caja económica antes de financiación pero después de SBC, impuestos y reinversión recurrente de 12%/20%/25%, múltiplo EV de 10x/12x/14x, deuda neta y derechos equivalentes finales de 30.000/35.000/40.000 millones y 700/700/750 millones de acciones. Resultan aproximadamente 17,14/104,29/226,67 USD por acción y CAGR terminal −20,8%/13,7%/32,8%. No son TIR esperadas, probabilidades ni trayectorias financiadas certificadas; si no se consigue capital durante la construcción, el terminal no es ejecutable y el común puede perder mucho más.

El precio de 54,90 USD con 700 millones de acciones exige 38.430 millones de equity. A deuda neta terminal de 35.000 millones y 12x, exige 6.119 millones de caja operativa económica terminal; sobre ventas 45.000 millones, margen 13,6% sólo para recuperar el precio nominal en cinco años. Un 10% anual ilustrativo sin cobros exige equity 61.891 millones y caja de unos 8.074 millones, margen 17,9%. No es umbral universal. Deuda 10.000 millones mayor reduce 14,29 USD por acción; mayor dilución y menor conversión conjuntamente pueden borrar el supuesto descuento. Caja inicial no se suma: la deuda neta final incluye caja sólo si permanece después de todos los usos y derechos, sin capitalizar su interés además.

Comparables: AWS, Azure y Google Cloud son pertinentes por consumo de infraestructura y competencia, pero sus grupos tienen negocios que generan caja y otras garantías. El Q3 primario de Alphabet de 28/10/2026 muestra Cloud 30.709 millones y beneficio operativo 11.121 millones, con costes centrales fuera del segmento. Ese margen no se copia a CoreWeave ni se compara con EBITDA ajustado. WULF/WYFI del proveedor tienen perímetros y fases distintos; no hay múltiplos de equity homogéneos defendibles aquí. El contraste es necesidad de capital, garantías y caja después de inversión, no promedio de pares.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El mejor argumento contrario a no incorporar es que contratos largos y buen rendimiento de GPUs antiguas permitan amortizar equipos/deuda, mientras inferencia y software elevan caja por unidad de capital. La fuente primaria muestra demanda, financiación conseguida y cumplimiento de covenants en junio: no se afirma insolvencia por una caída bursátil. Pero sigue faltando la trayectoria completa desde backlog hasta caja no restringida para el común. La rentabilidad de un proyecto no elimina el riesgo de refinanciar el siguiente.

Riesgo muy alto: concentración de compradores y NVIDIA, energía/ejecución, obsolescencia, compromisos de capex, contraparte y dilución. La rentabilidad de bonos superior al 15% descrita por el proveedor no se ha reconstruido con precio, fecha y bono exacto de fuente primaria; se usa como alerta pendiente, no cupón aplicado a toda la deuda. Pérdida de acceso a financiación combinada con menor utilización es el supuesto decisivo. No convertir los acuerdos anunciados en fondos girados ni compromisos en ingresos.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 6,2/10: tecnología y crecimiento reales, limitados por capital intensivo, pérdidas y concentración. Oportunidad 4,6/10: 54,90 USD ofrece opcionalidad, pero la necesidad de financiación y la dilución impiden defender margen de seguridad sobre el común. Nota Final 5,0/10: No incorporar para nueva entrada; es juicio de retorno/pérdida permanente, no media ni penalización fija por deuda. Tesis a 5–10 años especulativa y riesgo muy alto.

Por qué podemos estar equivocados: los contratos pueden madurar a caja y reducir coste de capital antes de lo supuesto. Qué dato nos haría cambiar de opinión: conciliación primaria de caja por cohorte después de reposición, SBC, servicio de deuda y restricciones, con amortización y crecimiento financiados sin dilución desproporcionada. Qué parte de valoración tiene menos respaldo: márgenes de caja y deuda neta/acciones de 2031; una sensibilidad terminal no demuestra supervivencia de la trayectoria.

Revisar la posición porque el acceso a capital, restricciones de filiales y coste de renovar capacidad dominan el valor residual; la demanda y financiación conseguida impiden deducir una venta automática del precio o de No incorporar. Conservar sólo mientras contratos, liquidez y financiación observada sostengan amortización y despliegue sin deterioro persistente de caja por cohorte. Reconsiderar reducir si se observa menor utilización o precio junto con financiación más cara y dilución que absorbe la rentabilidad del común. Reconsiderar salir si incumplimientos observados, falta de fondos o pérdida duradera de contratos invalidan la capacidad de atender obligaciones y conservar valor residual. La revisión puede ser excesivamente cauta si infraestructura contratada se amortiza y las GPUs siguen generando caja después de su primer contrato. Faltan puente de deuda/leases actualizado al corte, caja restringida distribuible, renovación de equipos y capacidad por cohorte; no se confirma solvencia futura con backlog.

Qué vigilamos

• Conservar sólo mientras contratos, liquidez y financiación observada sostengan amortización y despliegue sin deterioro persistente de caja por cohorte.

• Reconsiderar reducir si se observa menor utilización o precio junto con financiación más cara y dilución que absorbe la rentabilidad del común.

Fuentes y alcance

www.sec.gov · crwv 20260630 | 2026-08-12 | Partial targeted web openings: H1 cash-flow statement, Notes5/10/16, liquidity and concentration; no full historical reading claimed.

investors.coreweave.com · default.aspx | 2026-08-11 | Partial corporate opening: operating/adjusted and SBC reconciliations.

investors.coreweave.com · default.aspx | 2026-09-18 | Primary search excerpt only: terms; settlement needs full8-K audit confirmation.

www.sec.gov · googexhibit991q32026 | 2026-10-28 | Partial primary opening in this session, peer segment operating comparison.

www.sec.gov · crwv 20260917 | 2026-09-22 | Web opening of complete151-line8-K rendered response; indenture exhibits not read in full.

CoreWeave Inc

CRWV · v2 · Report 01/11/2026 · Reference 54.90 USD

Company 6.20/10 | Opportunity 4.60/10 | Overall 5.00/10

Avoid new entry

Risk: Very high

CoreWeave Inc, NASDAQ: CRWV Class A common; report 01/11/2026, cover reference 54.90 USD versus narrative 54.87. It operates specialized GPU infrastructure for AI training/inference. Software, networking, execution and NVIDIA access differentiate the business; this is neither a chip monopoly nor capital-light software. Common equity is residual after creditors, equipment, leases and contracts.

Business, developments and cash

CoreWeave Inc, NASDAQ: CRWV Class A common; report 01/11/2026, cover reference 54.90 USD versus narrative 54.87. It operates specialized GPU infrastructure for AI training/inference. Software, networking, execution and NVIDIA access differentiate the business; this is neither a chip monopoly nor capital-light software. Common equity is residual after creditors, equipment, leases and contracts.

Primary Q2 confirms revenue USD 2.575 billion, up 112%; GAAP operating loss USD 49 million and net loss USD 626 million with net interest USD 640 million. Adjusted EBITDA near USD 1.5 billion does not itself fund replacement, interest and principal; adjusted operating income USD 128 million adds USD 165 million SBC and other adjustments. FY2026 revenue guidance USD 12.4–13.2 billion and backlog near USD 104 billion indicate demand and forecasts rather than guaranteed free cash.

H1 bridge to 30/06/2026: CFO 3,663 less PP&E cash purchases including capitalized internal software 14,117 equals negative USD 10,454 million; charging SBC 318 economically gives negative USD 10,772 million. Software is already included and is not deducted again. USD 1,365 million deferred-revenue growth and customer collections influence CFO; prepayments carry service obligations rather than free income. Depreciation is not added to CFO again and embedded interest/rent is not double charged. Accounting losses coexist with tax provision USD 146 million and deferred taxes USD 140 million: no immediate usable tax benefit is assumed.

Growth depends on external funding: H1 net financing cash USD 13,985 million includes net debt proceeds 16,747, repayments 5,219 and private equity placements 2,982 million, plus other uses. JV investments USD 550 million and strategic investments USD 138 million are separate uses from capex; CFO is not counted twice to fund them. Vendor capex guidance USD 35–39 billion greatly exceeds sales and requires contracts, power and capital. No growth-capex addback is made without cohort replacement/return evidence.

June balance and rights: accounting cash USD 5,524 million and securities USD 15 million are separate from USD 873 million current restricted cash. Declared liquidity USD 15,553 million includes USD 10,014 million undrawn facilities, rather than all cash already received. Corporate debt is around USD 35.6 billion; vendor USD 51.613 billion includes another lease-related definition without a certified comparable bridge. Both are not deducted. Guarantees, subsidiary assets and restricted accounts limit cash reaching common holders; retention preserves residual rights but not distributability. DDTLs amortize before final dates, some in 2028–2031; other bonds mature in 2030–2032. The USD 2.6 billion DDTL5.5 facility and August draws are funding rather than FCF. Subsequent review of the 8-K confirms settlement on 22/09/2026 of USD 4.2 billion convertibles at 2.875%, maturing 01/04/2033 with initial conversion price 97.85 USD: this is more than the announced USD 3.7 billion. Net proceeds before expenses of USD 4.137 billion less USD 566.2 million capped calls leave about USD 3.5708 billion before other uses, not a cutoff cash increase. Conversion may use cash, shares or both; capped coverage does not eliminate all claims. Actual funding counters complete loss of capital access without establishing funding for future capex.

Valuation and price expectations

Negative P/E and USD 39–278 targets do not establish value. Nominal equity sensitivity at 01/11/2031 without interim distributions: sales USD 35/45/60 billion; economic cash margin before financing but after SBC, tax and recurring reinvestment 12%/20%/25%; EV cash multiple 10x/12x/14x; final net debt/equivalent claims USD 30/35/40 billion and shares 700/700/750 million. Resulting values are about USD 17.14/104.29/226.67 per share and terminal CAGRs −20.8%/13.7%/32.8%. These are neither expected IRRs nor probabilities or certified funded paths; without construction capital the terminal is not executable and common losses can be much greater.

At 54.90 USD and 700 million shares, equity is USD 38.43 billion. With terminal net debt USD 35 billion and 12x, nominal price recovery after five years needs USD 6.119 billion terminal economic operating cash, or 13.6% on USD 45 billion sales. An illustrative 10% annual return without receipts requires equity USD 61.891 billion and cash near USD 8.074 billion, a 17.9% margin. This is not a universal hurdle. USD 10 billion extra debt removes USD 14.29 per share; dilution and lower conversion together can eliminate apparent cheapness. Initial cash is not added: terminal net debt credits cash only if it remains after all uses and claims, without also capitalizing interest income.

Peers: AWS, Azure and Google Cloud compete in infrastructure consumption, but their groups have cash-generating businesses and different guarantees. Alphabet's primary 28/10/2026 Q3 release reports Cloud revenue USD 30.709 billion and operating income USD 11.121 billion with central costs outside the segment. That margin is neither copied to CoreWeave nor compared with adjusted EBITDA. Vendor WULF/WYFI differ in perimeter and stage; no defensible homogeneous equity multiples are established here. Capital needs, guarantees and post-investment cash provide the comparison rather than peer averages.

Risks and monitoring

The strongest objection to avoiding entry is that long contracts and useful older GPUs could amortize equipment/debt while inference and software increase cash per unit of capital. Primary evidence shows demand, actual funding and June covenant compliance: a share-price fall does not establish insolvency. The full path from backlog to unrestricted common cash remains unproven. Profitable projects do not remove the need to finance subsequent projects.

Very high risk: buyer/NVIDIA concentration, power/execution, obsolescence, capex commitments, counterparties and dilution. Vendor bond yields above 15% were not rebuilt using a primary bond-specific price and date; they remain a pending alert rather than the coupon applied to all debt. Financing access loss combined with lower utilization is decisive. Announced agreements are not drawn funds and commitments are not revenue.

Conclusion and independent score judgments

Company 6.2/10: real technology and growth, constrained by capital intensity, losses and concentration. Opportunity 4.6/10: 54.90 USD provides optionality, but funding and dilution prevent a defensible common-equity margin of safety. Overall 5.0/10: Avoid new entry reflects return/permanent-loss judgment without averaging or a fixed debt deduction. The 5–10 year thesis is speculative with very high risk.

Why we could be wrong: contracts could mature into cash and reduce capital costs sooner. What would change our mind: primary cohort cash after replacement, SBC, debt service and restrictions, with funded amortization and growth without disproportionate dilution. The least-supported valuation component is 2031 cash margin and net debt/share count; terminal sensitivities do not establish survival of the path.

Review the position because capital access, subsidiary restrictions and capacity-renewal costs dominate residual value; demand and actual funding prevent inferring an automatic sale from price or Avoid new entry. Retain only while contracts, liquidity and observed funding support amortization and deployment without persistent cohort-cash deterioration. Reconsider reducing if lower utilization or pricing is observed alongside costlier funding and dilution absorbing common returns. Reconsider exit if observed defaults, lack of funding or lasting contract loss invalidate debt service and residual value preservation. Review may be overly cautious if contracted infrastructure amortizes and GPUs keep generating cash after initial contracts. An updated cutoff debt/lease bridge, distributable restricted cash, equipment renewal and cohort capacity remain unresolved; backlog does not confirm future solvency.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.